



Research and
Development Center

3 月家电出口表现亮眼，三花与绿的设立谐波减速器合资企业

——信达家电·热点追踪（2023.4.16）

证券研究报告

行业研究——周报

家用电器行业

罗岸阳 家电行业首席分析师
执业编号: S1500520070002
联系电话: +86 13656717902
邮箱: luanyang@cindasc.com

尹圣迪 家电行业研究助理
联系电话: 18800112133
邮箱: yinshengdi@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

3月家电出口表现亮眼，三花与绿的设立谐波减速器合资企业

2023年4月16日

本期内容提要:

周投资观点:

➤ 3月，我国家电出口增速转正，环比大幅改善。3月份我国家电出口数量同比+22.62%达到3.21亿台，出口金额同比+11.90%至83.42亿美元，3月出口货物均价同比-8.74%。Q1我国家电出口量额分别同比-3.07%/-4.6%。

我们认为随着海外家电渠道经过22年的去库存和需求的逐步恢复，我国家电的出口需求有望逐步得到恢复。积极关注推动海外业务发展的家电龙头**海信家电**、**海尔智家**、**美的集团**，关注外销占比较高的小家电企业**新宝股份**、**富佳股份**、**比依股份**等。

➤ 家电企业业绩具有稳健性和较高增速的特点，叠加目前较高的股息率水平和潜在估值修复空间，我们认为家电白马具有较高的投资价值。建议积极关注高股息率、高估值弹性的**格力电器**，推荐关注存在分红率提升空间的全球家电龙头**美的集团**，关注**海信家电**、**海尔智家**。

➤ 我国黑电行业马太效应正持续凸显，竞争格局有望向白电靠拢。增收的同时，龙头企业利润率也正逐步改善。此外，投影仪、互联网业务、光储业务等也为黑电企业贡献可观的收入增量。建议积极关注**海信视像**、**TCL电子**、**创维集团**等黑电行业龙头企业。

➤ 近日，三花智控与绿的谐波签署了《战略合作框架协议》，双方同意在三花位于墨西哥的工业园内共同出资设立一家合资企业，主营业务为谐波减速器相关产品的研发、生产制造及销售，合资企业由绿的谐波占据控股地位并纳入绿的谐波合并财务报表范围。该合作有利于双方在全球范围内开展深入合作，充分利用绿的谐波减速器相关产品优势及三花的客户关系、渠道优势资源，共同拓展全球市场，实现产业联动互利共赢。

目 录

一、核心观点.....	4
1.1 周投资观点.....	4
二、板块走势.....	6
三、行业数据追踪.....	8
3.1 本周家电股资金流向.....	8
3.2 家电主要原材料价格追踪.....	8
3.3 人民币汇率.....	9
3.4 重点公司盈利预测及估值一览.....	10
四、风险因素.....	11

表 目 录

表 1: 本周家电股北上资金持股比例变化.....	8
表 2: 本周家电股北上资金持股市值变化.....	8
表 3: 重点公司盈利预测及估值.....	10

图 目 录

图 1: 本周 SW 家电指数涨跌幅 (%).....	6
图 2: 本周家电行业细分板块涨跌幅 (%).....	6
图 3: 申万一级行业最新市盈率.....	7
图 4: LME 铜现货结算价格变化 (美元/吨).....	8
图 5: LME 铝现货结算价格变化 (美元/吨).....	8
图 6: 1.0mm 冷轧板价格变化 (元/吨).....	9
图 7: 中国塑料城价格指数.....	9
图 8: 中间价: 美元兑人民币汇率.....	9

一、核心观点

1.1 周投资观点

1) 3月,我国家电出口增速转正,环比大幅改善。3月份我国家电出口数量同比+22.62%达到3.21亿台,出口金额同比+11.90%至83.42亿美元,3月出口货物均价同比-8.74%。Q1我国家电出口量额分别同比-3.07%/-4.6%。

我们认为随着海外家电渠道经过22年的去库存和需求的逐步恢复,我国家电的出口需求有望逐步得到恢复。积极关注推动海外业务发展的家电龙头**海信家电**、**海尔智家**、**美的集团**,关注外销占比较高的小家电企业**新宝股份**、**富佳股份**、**比依股份**等。

2) 家电企业业绩具有稳健性和较高增速的特点,叠加目前较高的股息率水平和潜在估值修复空间,我们认为家电白马具有较高的投资性价比。建议积极关注高股息率、高估值弹性的**格力电器**,推荐关注存在分红率提升空间的全球家电龙头**美的集团**,关注**海信家电**、**海尔智家**。

3) 我国黑电行业马太效应正持续凸显,竞争格局有望向白电靠拢。增收的同时,龙头企业利润率也正逐步改善。此外,投影仪、互联网业务、光储业务等也为黑电企业贡献可观的收入增量。建议积极关注**海信视像**、**TCL电子**、**创维集团**等黑电行业龙头企业。

1.2 重点动态跟踪

【公司动态】海尔压缩机生产基地奠基

4月8日晚,海尔空调与海立股份合资建设的压缩机生产基地在郑州举行奠基仪式。凭借最新的节能技术,最先进的自动化设备,最优的质量检测手段,郑州空调压缩机生产基地将成为行业第一家数智化互联工厂,打造行业最高效的生产线体,带动区域经济发展。

【公司动态】三花智控与绿的谐波签署合作框架协议

近日,三花智控与绿的谐波签署了《战略合作框架协议》,双方同意在三花位于墨西哥的工业园内共同出资设立一家合资企业,主营业务为谐波减速器相关产品的研发、生产制造及销售,合资企业由绿的谐波占据控股地位并纳入绿的谐波合并财务报表范围。该合作有利于双方在全球范围内开展深入合作,充分利用绿的谐波减速器相关产品优势及三花的客户关系、渠道优势资源,共同拓展全球市场,实现产业联动互利共赢。

【公司动态】当贝春季新品发布会发布 X5 和 D5X Pro 两大新品

4月14日,当贝投影召开春季新品发布会,发布了X5和D5X Pro两大新品。其中当贝X5达到2450CVIA流明,采用创新ALPD激光技术,达到120Hz刷新率,定价6299元。D5X Pro为轻薄激光投影,同样采用高亮、通透、无散斑的ALPD激光显示技术,达到1250CVIA流明,定价3999元。

【行业动态】3月电视面板出货量 21.3Mpcs

3月份,全球全球LCD+OLED电视面板出货21.3Mpcs,同比下降14.7%,环比增长7.4%,虽然同比下降,但是环比继续增长,主要是面板厂希望面板涨价而持续控产,3月面板厂整体稼动率较上月虽有所增长但不足75%,当前大尺寸面板需求恢复明显,电视面板出货平均尺寸增长到47.8寸,环比增长1.1寸,出货面积14.6M m²,环比增长11%。AVC认为面

板出现供不应求的原因主要在于电视品牌厂预期面板价格继续上涨,因此为即将到来的国内618、甚至提前为下半年海外促销旺季备货,整机厂的面板采购计划激进,意图提前备货以减轻后期购买的成本上行压力。

【公司动态】多家企业发布 22 年业绩快报和 23 年一季度预告

小熊电器: 23Q1 公司预计实现归母净利润 1.51~1.72 亿元,同比+45~65%;实现扣非后归母净利润 1.43~1.62 亿元,同比+45~65%。营业收入预计同比增长 25~30%。

海信家电: 23Q1 公司预计实现归母净利润 5.33~6.25 亿元,同比+100~135%;实现扣非后归母净利润 4.28~5.30 亿元,同比+130~185%。

长虹美菱: 23Q1 公司预计实现归母净利润 1.05~1.35 亿元,同比+1939.8~2522.6%;实现扣非后归母净利润 0.86~1.16 亿元,去年同期亏损 2255 万元。

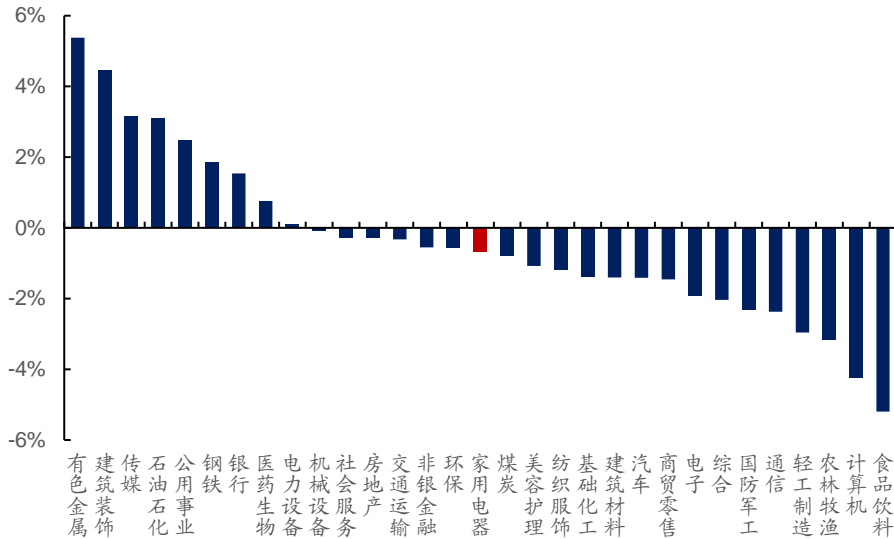
盾安环境: 2022 年公司营业收入约 101.44 亿元,同比+3.12%;归母净利润约 8.39 亿元,同比+106.98%;扣非后归母净利润约 4.61 亿元,同比+21.48%。

德业股份: 23Q1 公司预计实现归母净利润 5.50~6.20 亿元,同比+316.27%~369.24%。预计实现扣非后归母净利润 4.68~5.38 亿元,同比+289.05%到 347.29%。

二、板块走势

本周家电板块涨跌幅为-0.66%，沪深 300 指数涨跌幅为+0.76%，家电板块跑赢沪深 300 指数 0.10 个百分点，在所有申万一级行业中排序 16/31。

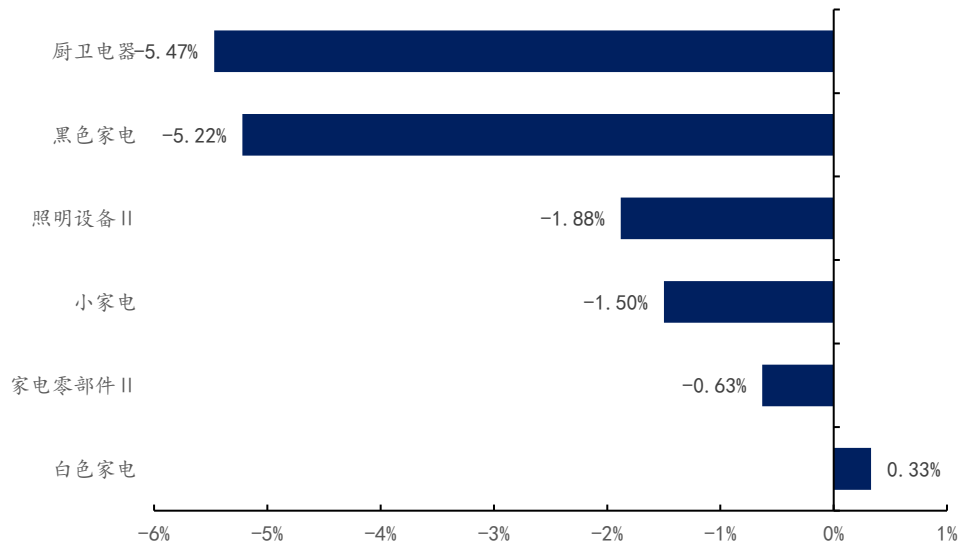
图 1：本周 SW 家电指数涨跌幅 (%)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

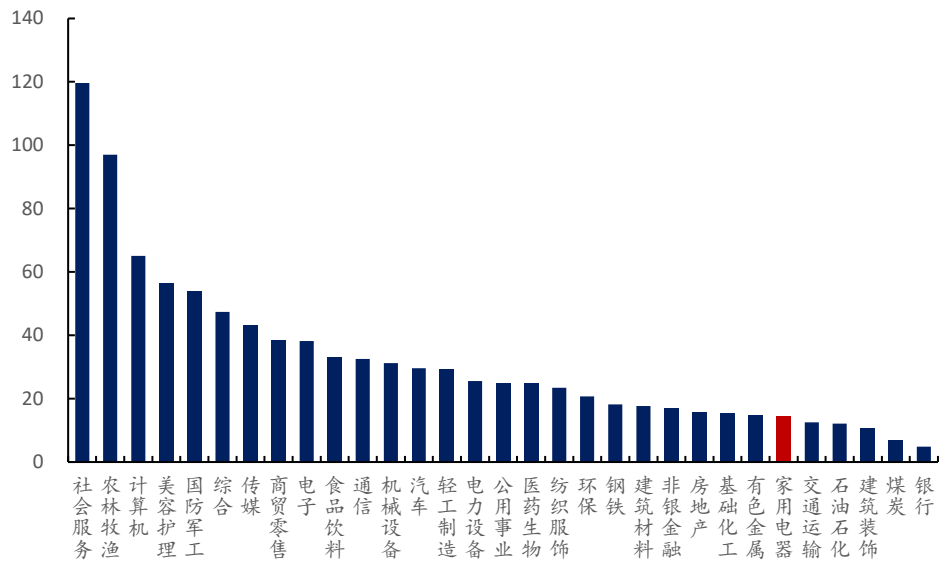
具体到各二级行业，本周白色家电 (+0.33%) 涨幅居前，黑色家电 (-5.22%) 和厨卫电器 (-5.47%) 板块跌幅较大。

图 2：本周家电行业细分板块涨跌幅 (%)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

行业 PE (TTM) 来看，家电行业 PE (TTM) 为 14.35x，位于申万 31 个一级行业中的 26 名，估值相较其他行业而言仍处于较低位。

图 3：申万一级行业最新市盈率


资料来源：Wind，信达证券研发中心

个股表现：本周涨幅前五的个股分别德业股份（8.82%）、立霸股份（6.53%）、荣泰健康（4.41%）、惠达卫浴（4.24%）、申菱环境（4.23%）；跌幅前五的个股分别四川长虹（-13.33%）、春光科技（-11.66%）、倍轻松（-10.51%）、飞科电器（-9.17%）、火星人（-8.43%）；换手率前五的个股分别为申菱环境（10.43%）、依米康（9.40%）、四川长虹（6.23%）、雪莱特（5.15%）、创维数字（3.79%）。

三、行业数据追踪

3.1 本周家电股资金流向

本周，北向资金净卖出家电板块 3705.23 万股，持股市值减少 19.62 亿元。其中，增持 TOP5 奥佳华、海信视像、兆驰股份、奥马电器、日出东方，减持 TOP5 为老板电器、华帝股份、极米科技、海尔智家、九阳股份；格力电器北上资金持股市值增长最多，美的集团持股市值下降最多。

表 1：本周家电股北上资金持股比例变化

增持比例排 5 名				减持比例排名			
证券简称	沪(深)股通持股占 流通 A 股比例% (最新收盘日)	沪(深)股通持股占 流通 A 股比例% (1 周前)	比例差%	证券简称	沪(深)股通持股占 流通 A 股比例% (最新收盘日)	沪(深)股通持股占 流通 A 股比例% (1 周前)	比例差%
奥佳华	1.80	1.52	+0.29pct	老板电器	11.21	11.76	-0.55pct
海信视像	1.36	1.12	+0.24pct	华帝股份	1.63	2.03	-0.39pct
兆驰股份	1.39	1.30	+0.09pct	极米科技	2.88	3.20	-0.32pct
奥马电器	1.08	1.02	+0.06pct	海尔智家	10.72	10.96	-0.24pct
日出东方	0.13	0.07	+0.06pct	九阳股份	4.30	4.49	-0.19pct

资料来源：Wind，信达证券研发中心

表 2：本周家电股北上资金持股市值变化

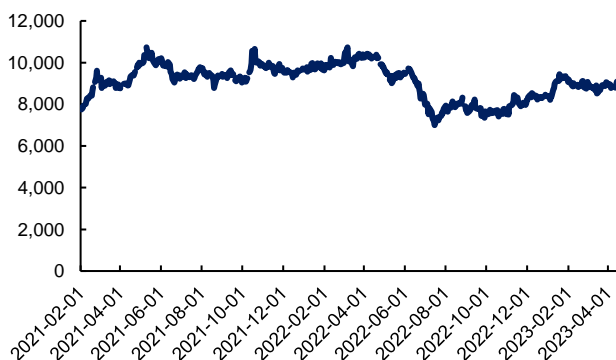
持股市值增加排名				持股市值减少排名			
证券简称	持股市值 (亿元, 最新)	持股市值 (亿元, 1 周前)	持股市值差 (亿元)	证券简称	持股市值 (亿元, 最新)	持股市值 (亿元, 1 周前)	持股市值差 (亿元)
格力电器	264.75	259.57	5.18	美的集团	717.97	730.00	-12.04
海信视像	3.44	2.86	0.57	老板电器	28.30	32.39	-4.09
兆驰股份	3.01	2.81	0.20	三花智控	149.03	153.06	-4.03
奥佳华	0.68	0.57	0.11	海尔智家	153.98	155.50	-1.53
盾安环境	0.34	0.28	0.06	苏泊尔	39.49	40.83	-1.34

资料来源：Wind，信达证券研发中心

3.2 家电主要原材料价格追踪

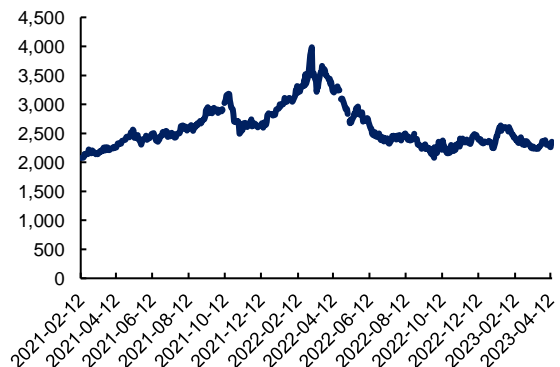
本周 LME 铜最新现货结算均价为 8931.00 美元/吨，同比-12.88%，环比上周+0.60%；LME 铝本周最新结算均价达到 2303.13 美元/吨，同比-28.55%，环比上周-1.24%，本周塑料价格指数同比-17.24%，环比-0.23%，冷轧板(1.0mm)本周均价为 4680 元/吨，同比-17.31%，环比-1.21%。

图 4：LME 铜现货结算价格变化（美元/吨）

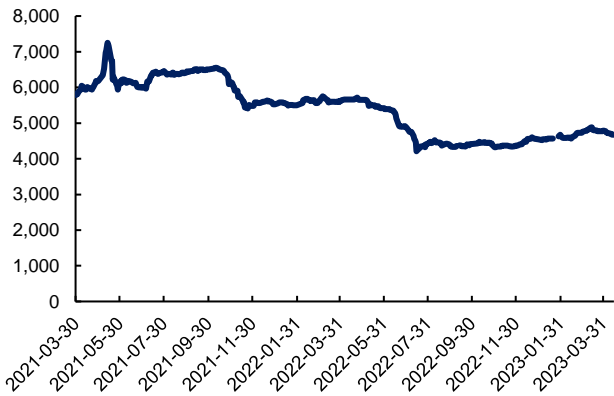


资料来源：Wind，信达证券研发中心

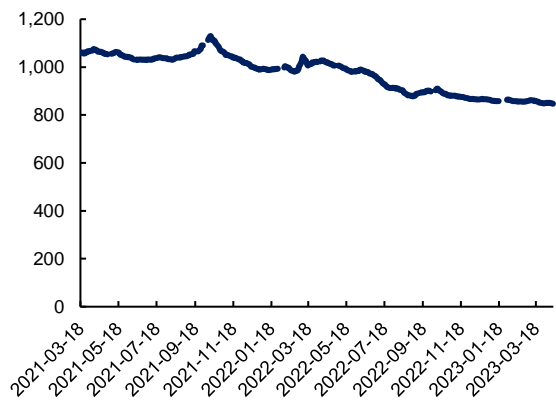
图 5：LME 铝现货结算价格变化（美元/吨）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

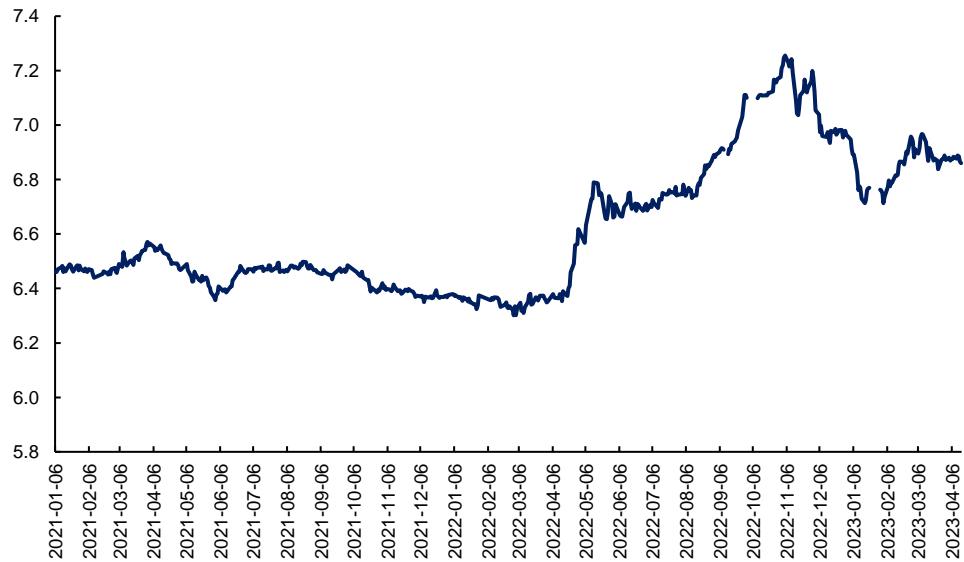
图 6: 1.0mm 冷轧板价格变化 (元/吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 7: 中国塑料城价格指数


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3.3 人民币汇率

图 8: 中间价: 美元兑人民币汇率


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3.4 重点公司盈利预测及估值一览

表 3: 重点公司盈利预测及估值

股票代码	股票名称	收盘价		EPS			PE		
		4月14日	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	
000333	美的集团*	53.94	4.37	5.04	5.79	12.34	10.70	9.32	
000651	格力电器*	38.40	4.76	5.19	5.63	8.07	7.40	6.82	
600690	海尔智家* (已披露 22 年年报)	22.76	1.58	1.85	2.15	14.41	12.30	10.59	
000921	海信家电 (已披露 22 年年报)	20.48	1.05	1.22	1.44	19.50	16.80	14.25	
002508	老板电器*	26.95	1.87	2.37	2.84	14.41	11.37	9.49	
002035	华帝股份	6.86	0.41	0.61	0.68	16.63	11.31	10.09	
300894	火星入*	28.91	0.80	1.02	1.16	36.14	28.34	24.92	
002677	浙江美大*	11.95	1.18	1.44	1.62	10.13	8.30	7.38	
300911	亿田智能*	42.92	2.59	3.64	4.70	16.57	11.79	9.13	
002543	万和电气*	8.66	0.87	1.00	1.14	9.95	8.66	7.60	
002959	小熊电器* (已披露 22 年年报)	68.97	2.48	3.21	3.69	27.85	21.49	18.69	
002242	九阳股份* (已披露 22 年年报)	15.97	0.70	0.76	0.86	22.81	21.01	18.57	
002705	新宝股份 (已披露 22 年业绩快报)	17.49	1.17	1.43	1.62	14.93	12.27	10.82	
002032	苏泊尔* (已披露 22 年年报)	51.85	2.57	3.08	3.52	20.21	16.83	14.73	
603486	科沃斯*	81.87	2.97	3.67	4.33	27.57	22.31	18.91	
688169	石头科技*	330.80	12.73	15.47	17.91	25.99	21.38	18.47	
688696	极米科技*	196.13	7.38	9.51	11.84	26.58	20.62	16.57	
600060	海信视像 (已披露 22 年年报)	19.57	1.28	1.49	1.69	15.24	13.14	11.55	
688793	倍轻松*	46.90	-1.76	1.35	2.12	-	34.74	22.12	
002614	奥佳华	8.56	0.31	0.68	0.82	28.06	12.53	10.47	
002050	三花智控*	24.09	0.64	0.80	0.99	37.64	30.11	24.33	
002011	盾安环境* (已披露 22 年业绩快报)	12.11	0.91	0.72	0.93	13.31	16.82	13.02	
300048	合康新能*	5.35	0.01	0.11	0.25	535.00	48.64	21.40	
300217	东方电热* (已披露 22 年业绩快报)	5.76	0.20	0.37	0.45	28.80	15.57	12.80	
002860	星帅尔*	13.02	0.46	0.60	0.76	28.30	21.70	17.13	

资料来源: Wind, 信达证券研发中心。注: 收盘价为 2023 年 4 月 14 日, *为信达家电团队预测业绩, 其余为 Wind 一致性预期, 已披露年报企业 22 年 EPS 为 22 年实际值

四、风险因素

宏观经济环境波动、原材料价格持续上涨、海内外疫情反复、汇率波动、市场终端需求严重下滑、出口景气度下滑等风险。

研究团队简介

罗岸阳，家电行业首席分析师。浙江大学电子信息工程学士，法国北方高等商学院金融学&管理学双学位硕士。曾任职于 TP-LINK 硬件研发部门从事商用通信设备开发设计。曾先后任职天风证券家电行业研究员、国金证券家电行业负责人，所在团队获得 2015、2017 年新财富入围，2017 年 Choice 第三名，2017-2019 年金牛奖，2019 年水晶球奖入围，2022 年 Choice 最佳家电分析师等荣誉。2020 年 7 月加盟信达证券研究开发中心，从事家电行业研究。

尹圣迪，家电行业研究助理。伦敦大学学院区域经济学硕士，布达佩斯考文纽斯大学经济学双硕士，对外经济贸易大学金融学学士，西班牙语双学位。2022 年加入信达证券，从事家用电器行业研究，主要覆盖白电、小家电、零部件板块。

尤子吟，团队成员。伦敦大学学院金融学硕士，经济学与商业学学士。于 2022 年加入信达证券，从事家用电器行业研究，主要覆盖清洁电器、厨电板块。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张澜夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙懂	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com

华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。